



2013/09/27

원스텍넷 136540

[Mid-Small Cap] **심상규** 3771-9751
aimhhigh@iprovest.com

내년도 재성장 가능성에 무게를

12 결산 (십억원)	2009.12	2010.12	2011.12	2012.12	2013.12
매출액 (십억원)	0	0	42	62	73
YoY(%)	NA	NA	NA	48.9	17.2
영업이익 (십억원)	0	0	8	16	17
OP 마진(%)	0.0	0.0	19.0	25.8	23.8
순이익 (십억원)	0	0	6	13	15
EPS(원)	0	0	629	1,226	1,310
YoY(%)	0.0	0.0	0.0	94.7	6.8
PER(배)	0.0	0.0	9.6	11.0	11.8
PCR(배)	0.0	0.0	6.2	7.8	8.9
PBR(배)	0.0	0.0	1.5	2.7	2.7
EV/EBITDA(배)	0.0	0.0	4.7	6.4	7.2
ROE(%)	0.0	0.0	31.3	27.5	24.9

금년도 실적 둔화
우려보다는 내년도 재성장
가능성에 초점을

동사는 네트워크 보안 강자로 침입탐지시스템(IDS), 침입방지시스템(IPS), DDoS차단 시스템 부문에서 국내 1위를 차지하고 있다. 지난해 일본 최대 통신사로의 본격 납품으로 수출이 급증하며 높은 성장을 이끌었다. 그러나 신규 제품 출시에 따른 전방업체 발주 지연으로 수출이 연초 예상보다 낮아질 것으로 예상됨에 따라 주가는 고점대비 -30% 넘는 하락세를 기록 중이다. 3/4분기 수출 감소에도 양호한 실적이 전망되고 있어 금년도 실적 둔화 우려보다는 내년도 재성장 가능성에 초점을 두어야 할 때로 보인다.

수출 감소는 신제품 채용
결정에 따른 것으로 내년도
재성장 전망

2/4분기 실적부진은 일본향 매출부진 때문이었다. 동사는 2/4분기 매출액 154억원을 기록하며 전년동기 164억원 대비 -5.8% 감소했다. 국내 매출액은 전년동기와 같은 120억원이었으나, 수출이 44억원에서 34억원으로 감소했기 때문이다. 일본향 수출 감소는 신제품은 40G IPS 출시 예정에 따른 전방업체 수요지연 때문이다. 동사의 일본 고객사인 최대 통신사 N사는 신규 데이터 센터에 40G IPS 제품을 채용할 것으로 예상되며, 이에 따라 금년도 수출 감소는 내년도 재성장 할 것으로 전망된다.

3/4분기 수출 감소에도
공공기관 발주 증가로
양호한 실적 예상

3/4분기는 매출액 172억원(yoy +16.2%), 영업이익 44억원(yoy flat)이 예상된다. 전년동기 수출이 분기 최대였던 66억원을 기록했었다는 점을 감안하면 양호한 실적이다. 수출은 전년동기 66억원에서 이번 3/4분기 32억원으로 큰 폭의 하락이 예상되지만, 상반기 지연되었던 공공기관 발주 증가로 국내 매출액은 82억원에서 140억원으로 크게 증가하며 수출 감소를 만회할 전망이다.

3/4분기 실적은 금년도
실적 우려 완화

금년도 실적 악화 우려에 대해 3/4분기 상대적으로 양호한 실적으로 우려를 완화시킬 것으로 보인다. 또한 4/4분기는 연간 최대 성수기로 호실적이 예상되고 있어 현재 시점에서는 금년도 실적 우려 부담감보다는 내년도 재성장 가능성에 초점을 맞추어야 할 것으로 판단된다.

**정부, 보안컨설팅 전문업체
정보통신기반시설 확대
지정 예고에 따라 국내시장
성장세 빨라질 전망**

국내 시장 확대 전망과 일본의 납품처 확대 가능성 등을 감안할 때 동사는 여전히 성장성이 기대되고 있다. 국내 정보보안 산업은 2011년부터 2016년까지 CAGR 12.5% 성장할 것으로 예상되고 있다. 정부는 보안 강화를 위해 기존 7개인 지식정보보안컨설팅 전문업체를 늘릴 예정이고, 동사는 신청해 놓은 상태로 연내 지정될 것으로 보인다. 컨설팅 업체에 지정되면 주요 정보통신기간 시설에 보안 컨설팅 업무를 실행할 수 있으며, 컨설팅 매출 증가 뿐 아니라 컨설팅 후에는 보안 장비 발주로 이어질 수 있어 긍정적이다. 또한 현재 207개인 정보통신기반시설을 400개로 확대할 것으로 예고하고 있어 국내 시장의 추가 성장이 예상된다.

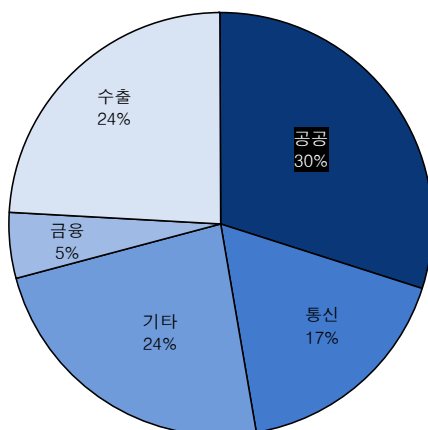
**일본 수출 이제 한 개
업체로 납품처 확대 긍정적
기대**

지난해 150억원을 기록했던 수출의 경우 납품사는 일본 최대 통신사 1개 업체에 불과하다. 현재 일본 1위 SI 업체를 통해 일본 보안시장에 진출해 있는 상황 고려시 납품사 확대가 긍정적으로 기대된다. 또한 글로벌 보안 기업들을 체치고 일본 1위 통신사에 납품하게 된 이유는 2011, 2012년 BMT 1위라는 기술력 인증인 만큼 기술력과 레퍼런스를 통해 일본시장에서의 추가 성장이 긍정적으로 예상된다.

**내년도 국내 보안 업황
긍정적 변화 및 수출
재성장 예상**

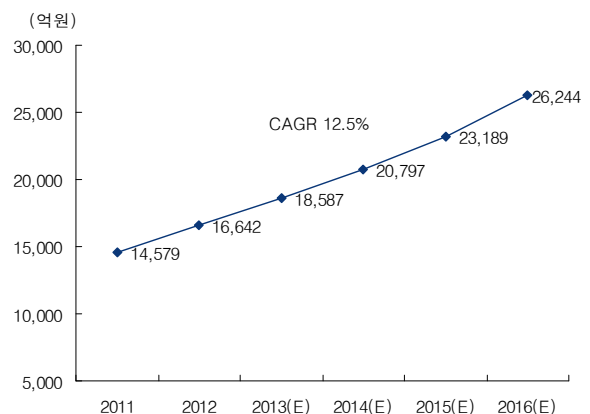
2013년 매출액 730억원, 영업이익 174억원으로 전망한다. 가이던스는 750억원 이상이나, 4Q에 매출액이 집중되는 만큼 보수적으로 추정한다. 금년도는 수출 감소요인에도 불구하고 전년대비 성장을 이어갈 것으로 예상되는 점은 긍정적이다. 현 주가 수준은 금년도 예상실적 대비 PER 12x 수준으로 국내 보안 업황의 긍정적 변화 수혜 및 내년도에는 지연되었던 신제품 수출이 재개로 성장성이 기대되는 점 감안하면 부담없는 주가수준이라고 판단한다.

도표 1. 고객군별 매출 비중 (2012년 기준)



자료: 윈스테크넷, 교보증권 리서치센터

도표 2. 국내 정보보안 산업규모 전망



자료: KISA, 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 저작권산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

▶ **투자지안 및 투자등급** : 향후 6개월 기준, 2008.7.1일 Trading Buy 등급 추가
적극매수(Strong Buy): KOSPI 대비 기대수익률 30% 이상
Trading Buy: KOSPI 대비 10% 이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
매도(Sell): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하

매수(Buy): KOSPI 대비 기대수익률 10~30% 이내
보유(Hold): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%